

## 我国证券侵权案件司法诉讼方式的 改良:比较、反思与重构\*

陈 彬\*\*

**摘要:**我国证券侵权案件采取的诉讼方式选择了单独诉讼、当事人一方人数确定的诉讼代表人制度,拒绝了集体诉讼制度。这种选择固然有客观政治、经济、社会和法律环境的考虑,但是也留下了诸多问题,不利于充分保护投资者的合法权益。通过对证券侵权案件司法诉讼方式的国际比较,在诉讼方式上,我国应考虑政治、经济、社会和法律环境的变迁,在不同条件下对证券侵权案件的司法诉讼方式进行适当改良,甚至是较大改革,从而更有效地保护投资者合法权益。

**关键词:** 证券侵权 诉讼 集体诉讼导论

投资者权益保护是证券市场健康发展的基础。在我国证券市场飞速发展的关键时期,切实保护好我国投资者的合法权益,从而建立一个健康的市场秩序是关乎我国证券市场兴衰的重要问题。

---

\* 本文受中国博士后科学基金第四十七批面上资助项目(资助编号:20100470108)资助。

\*\* 法学博士(武汉大学与马赛三大联合培养),深圳证券交易所博士后研究人员。

无疑,内幕交易、市场操作、信息披露违规等证券欺诈案件能够严重损害证券市场的良性发展秩序,侵蚀证券市场的根基。为了更好地处理证券群体性纠纷,保护投资者权益,一个完备的司法救济机制必不可少。针对证券侵权案件,一个完备的司法救济机制包括诉由(为什么能够起诉维权)、原告(谁有权提起救济)、被告(向谁提起救济)以及程序(怎样救济)。在诉讼程序之中,诉讼方式是重要内容。

## 一、我国证券侵权案件的诉讼方式

### (一)《民事诉讼法》的相关规定

民事诉讼传统上分为个人诉讼与共同诉讼两大类。在1982年我国颁布的《民事诉讼法(试行)》中,受当时历史条件所限,没有规定解决群体性纠纷的诉讼制度。1991年颁布的《中华人民共和国民事诉讼法》第一次明确了我国群体性诉讼的制度,即代表人诉讼制度。我国《民事诉讼法》第54条规定:“当事人一方人数众多的共同诉讼,可以由当事人推选代表人进行诉讼。”第55条规定:“诉讼标的是同一种类,当事人一方人数众多在起诉时人数尚未确定时,人民法院发出公告,说明案件情况和诉讼请求,通知权利人在一定期间向人民法院登记。向人民法院登记的权利人可以推选代表人进行诉讼;推选不出代表人的,人民法院可以与参与登记的权利人商定代表人。代表人的诉讼行为对其代表的当事人发生法律效力,但代表人变更、放弃诉讼请求或承认对方当事人的诉讼请求,进行和解,必须经被代表的当事人同意。人民法院作出的判决、裁定,对参加登记的全体权利人发生法律效力。未参加登记的权利人在诉讼时效期间内提起诉讼的,适用该判决、裁定。”上述规定确立了起诉时人数确定的代表人诉讼和起诉时人数不确定的代表人诉讼两种模式。

### (二)代表人诉讼制度的简要评价

代表人诉讼制度作为我国解决人数众多的群体性纠纷所设计的一种与共同诉讼、第三人诉讼并列的当事人诉讼制度,在借鉴美、日等国群体性诉讼制度的立法经验的同时,也结合我国实际情况确立了选举

代表人的诉讼代表制。它以传统的共同诉讼理论和任意的诉讼担当为基础,但共同诉讼的发生要件又比日本、我国台湾地区缓和,使群体诉讼易于提起。判决的效力及于参加登记的所有当事人,法院可依职权与人数众多一方的当事人商定代表人。代表人诉讼制度的作用在于:首先,集合众多当事人诉求愿望,从而实现众多当事人与诉讼对方的诉讼地位平等;其次,实现司法经济上的合理性,节约了司法资源。最后,判决的效力能够间接地惠及于团体的成员,从而产生“事实上的既判力”。

但是,由于代表人诉讼制度在我国民事诉讼立法上仅有两个条款的规定,其中相关的理论基础和具体程序存在很大争议,对适用代表人诉讼制度的要件、适用的案件种类、代表人推选程序等问题没有明确规定,同时在内容、功能上还存在不足。代表人诉讼制度在实践中的可操作性非常之低。

### (三) 代表人诉讼制度在证券侵权案件中的适用

随着证券市场的发展,一系列证券欺诈案件开始出现。由于上市公司股权分散,投资者人数众多,一旦发生证券违法行为,往往会造成大量的中小投资者的利益受到损害。在这种受害人数多、个体受损害金额少(小额多数, small Claims, large Scale)的群体性纠纷下,采用个人诉讼容易导致审判结果不一致,浪费司法资源。证券欺诈案件中,诉讼方式问题引起了学术界、实务部门、司法和立法机构的重视。

2002年1月15日,最高人民法院发布了《关于受理证券市场因虚假陈述引发的民事侵权纠纷案件有关问题的通知》(以下简称《通知》)。《通知》共6条。其中第4条规定:“对于虚假陈述民事赔偿案件,人民法院应当采取单独或者共同诉讼的形式予以受理,不宜以集团诉讼的形式受理。”

《通知》解决了证券市场侵权纠纷案件的立案问题,但是关于审理过程中实体性和程序性法律内容仍不完善。2003年1月9日,最高人民法院进一步公布了《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事侵权纠纷案件的若干规定》(以下简称《规定》)。《规定》以4个条文对如何进行共同诉讼作了较为明确的规定,同时也否定了民事诉讼法及其司法解释规定的人数不确定的代表人诉讼,再次排除了集团诉讼这一诉讼方式。

《规定》和《通知》的确立,针对我国证券侵权案件,可以采取的诉讼方式仅限于个人诉讼与共同诉讼(当事人一方人数确认)。

## 二、证券侵权案件司法诉讼方式的国际比较

证券市场是各种利益主体汇集的地方,市场交易行为中,投资行为和投机行为互相交织。<sup>①</sup> 资本市场是资产高度集中的场所,极易引发金融风险,其运作需相对稳定,只有使投资者的合法权益得到保障,资本市场成为一个高度流通性的市场,并在稳定中求发展,才能实现证券市场的市场功能。证券纠纷的诉讼方式设计,是为了保护弱势群体投资者,尤其是中小投资者的合法权益,以追求社会的公平,并实现法律的正义。各国对此的立法例尽管不尽相同,宗旨却保持一致。

自18世纪末,现代工业的产生和发展使得群体性纠纷不断出现,为了弥补传统共同诉讼制度的不足,世界各团都在不断寻求解决这种诉讼主体人数众多的纠纷类型的方法。英国的衡平法率先采用了代表诉讼(Representative Action)。<sup>②</sup> 随后,由于各国适用群体性诉讼的条件不同,从而出现了不同的群体性诉讼的模式。具有代表性的包括:美国、加拿大、澳大利亚等英美法系国家采用的集团诉讼(Class Action)、原联邦德国、我国台湾地区采用的团体诉讼(Verbandsklage),日本、我国台湾地区采取的选定当事人制度等。<sup>③</sup>

---

① 郝东旭、魏淑君:《证券市场风险法律防范》,法律出版社2000年版,第3页。

② 夏蔚:“代表人诉讼若干问题研究”,载《政法学刊》1997年第4期。

③ 从法理上分析,团体诉讼性质上属于诉讼信托(所谓诉讼信托是指由法律授予某一公益团体的诉讼实施权,由该公益团体为权利受侵害的当事人起诉,而组成该公益团体成员的诉权被强制让予该团体的制度。这使它在性质上不同于诉讼担当),选定当事人制度和集团诉讼属于诉讼担当的一种类型。选定当事人制度与集团诉讼一样,是解决人数众多的群体共同进行诉讼的一项制度。团体诉讼本质并不是群体性诉讼,但它是解决群体性纠纷的一种方式,可以起到群体诉讼所发挥的某些作用。三者本不宜并列,考虑到它们在功能上有可比较之处,本文予以并列讨论。由于讨论对象之间存在内涵上的重叠,因此,一国或地区是可能采取上述三种模式中的两种的。

### (一) 集体诉讼制度

群体诉讼起源于11、12世纪的英国。<sup>④</sup>19世纪初期,美国根据英国的代表诉讼制度的原则发展演变出“集团诉讼”制度。1848年的《菲尔德法典》最早规定了集团诉讼制度。该法典规定:“问题是多数人共同的一般的利益,或者能够成为当事人的人数众多,并且不能使他们全部出庭,由一个或几个人代表所有的集团成员的利益提起诉讼或被诉。”但该法典没有明确法院判决是否对所有集团成员具有约束力,而且这种集团诉讼制度仅适用于某些州。1853年,美国联邦最高法院第一次公开判定了集团诉讼案件,即史密斯诉斯沃思德特案。此案在美国确立了集团诉讼制度。1938年由美国国会授权联邦最高法院制定的《美国区法院联邦民事诉讼规则》生效,该法详细地指出了哪些案件适用集团诉讼,并打破集团诉讼只适用于衡平法救济的传统,把集团诉讼引入普通法救济的领域。1966年美国对《美国联邦民事诉讼规则》进行修改。修改后《美国联邦民事诉讼规则》进一步规定了适用集团代表人诉讼制度的先决要件、限制条件和应审查的事项,从而使集团诉讼的立法更加实用化和具体化。

总体上看,美国确立的集体诉讼制度是将人数不确定但各个人所具有同一事实或法律关系的当事者拟制为一个群体。群体中的一人或数人提起诉讼视为代表整个群体所提起。集体诉讼制度中,通过技术设计在程序上拟制了一个实体,从而实现实体权利从事主体向诉讼主体的转移,判决效力扩及群体中的每个个体。

集体诉讼制度技术结构复杂、对法官素质要求高,并且与英美法上传统理论不协调,但其方便诉讼的进行,更能保护当事人的利益。因此,在证券市场上,集团诉讼起到了保护投资者利益、敦促证券市场参与者合法行事的作用。美国证券委员会和联邦最高法院对此予以了肯定。联邦最高法院甚至宣称:“私人集团诉讼为证券法执法提供了最

---

<sup>④</sup> 当时按照英国的传统习惯,采煤地教区的居民必须将其所采集的煤向教士交纳“什一税”,于是维纽姆村的几名居民对其教士向衡平法院提起诉讼,衡平法院作出废除该村居民向教士交纳“什一税”的传统习惯的判决。该判决作出后,不仅对参加诉讼的几名居民具有法律效力,而且对当地教区的全部居民具有法律效力。

有效的武器,是对由证券委员会提起诉讼的必要补充。”<sup>⑤</sup>

但是,从1966年经修改后的《联邦民事诉讼规则》第23条实施以后,有关集团诉讼的利弊在美国一直是社会争议的焦点。作为大规模诉讼的重要领域之一,针对证券欺诈的大规模集团诉讼也同样是争议不断。因为集团诉讼有着多方面的激励机制,如在实体法上有大量的惩罚性赔偿的条款、在程序法上有诉讼费用、代理费用的胜诉酬金乃至胜诉奖励制度,此外还有修改“美国规则”的律师费用转移支付制度。这些过头的激励机制导致了集团诉讼制度的滥用。

为了矫正证券集团诉讼存在的种种问题,美国国会在1995年通过《私人证券诉讼改革法》(即PSLRA),1998年通过《证券诉讼统一标准法》(the Securities Litigation Uniform Standards Act of 1998, SLUSA),希望鼓励确有价值的诉讼并同时限制滥诉现象。

总体而言,美国集体诉讼制度的司法理念、立法技巧、执法实践均代表了世界先进水平,也广泛影响了其他英美法系国家,如加拿大、澳大利亚、新西兰等。<sup>⑥</sup>而在其他国家,也获得了一定程度的认可。例如,在韩国,尽管存在对于证券集团诉讼机制利弊的激烈争论,在总统卢武铉的支持之下,韩国国会克服重重阻力,还是在2003年12月22日通过了《证券集团诉讼法》,该法从2005年1月1日起分步施行。韩国自2005年起分步实施的《证券集团诉讼法》取法美国的制度,几乎是逐句引入了PSLRA上的规定,尤其对于滥诉的限制性规定比较PSLRA更为严格,致使两年多的法律实践中并没有一起真实的集团诉讼案例发生。<sup>⑦</sup>

## (二) 示范诉讼制度

德国一直拒绝集体诉讼制度,信奉团体诉讼制度。但是,2003年

---

<sup>⑤</sup> William G. Horton, Gerhard Wegen (eds.), *Litigation Issues in the Distribution of Securities: An International Perspective*, Kluwer Law International Ltd Sterling House, 1997, p. 399.

<sup>⑥</sup> 陈志武:“证券集体诉讼在美国的应用”,载《新财富》2001年12月号(总第8期)。

<sup>⑦</sup> See Ok - Rial Song, *Improving Corporate Governance through Litigations: Derivative Suits and Class Actions in Korea*, working paper submitted to workshop on “A Decade after Crisis: Transforming Corporate Governance in East Asia”, Sept. 30 - Oct. 1, 2006, Tokyo.

德国证券市场发生的德国电信事件,<sup>⑧</sup>促使德国联邦政府重视改善保护投资人的措施,于2005年通过并实施了《投资人示范诉讼法》,旨在解决德国团体诉讼在损害赔偿诉讼制度方面的问题。示范诉讼又称试验性诉讼(test action),是指以共同的法律问题为中心的诉讼,通过法院的判例对一些涉及公共利益的社会政策问题形成规则。在示范诉讼中,管理法院可以依职权做出指令从集团登记中选择进行一宗或多宗示范诉讼。也就是可以从集团诉讼中将个别案件或若干案件剥离出来,先行以个别“示范诉讼”方式进行审理,并将审判结果应用于整个集团诉讼。《投资人示范诉讼法》在立法过程中参考各国立法例的规定,将德国实务上的示范诉讼契约明文化。其程序主要可分成两个阶段:第一阶段是在第一审法院为示范诉讼的申请及许可,第二阶段是由联邦法院选定示范诉讼原告后进行示范诉讼,进而对各当事人的损害赔偿请求做出裁判。<sup>⑨</sup>

当众多当事人对于其诉求能否被法院受理或对胜诉存有疑虑时,尝试性的由一个或者几个当事人率先提起诉讼,的确是一种最为经济、风险最小的方式。尝试的结果完全可能适用于众多的当事人,从而形成集团诉讼的效应,不失为一种非常重要的群体性纠纷解决方式。<sup>⑩</sup>可以说,示范诉讼制度是集体诉讼的试验版和改进版。

### (三) 团体诉讼制度

团体诉讼最早产生于德国,而且仅仅局限于两个领域的公益诉讼,一是反不正当竞争诉讼,二是消费者保护诉讼。英国则扩及“平等机会委员会”和“种族平等委员会”提起的诉讼。<sup>⑪</sup>法国在1884年即确立了团体诉讼制度。<sup>⑫</sup>希腊在1914年的反不正当竞争法中引入了团体

<sup>⑧</sup> 参见姜炳俊:“德国投资人示范诉讼新制”,载《迈入二十一世纪之民法学研究》,元照出版有限公司2006年版,第155-156页;沈冠伶:“从德国投资人示范诉讼之新制再论追加选定当事人制度”,载《迈入二十一世纪之民法学研究》,元照出版有限公司2006年版,第163-164页。

<sup>⑨</sup> 沈冠伶:“从德国投资人示范诉讼之新制再论追加选定当事人制度”,载《迈入二十一世纪之民法学研究》,元照出版有限公司2006年版,第166页。

<sup>⑩</sup> 孙昊:“证券民事诉讼机制比较研究”,载《法商论丛》2009年第5卷。

<sup>⑪</sup> 张卫平:《民事诉讼:关键词展开》,中国人民大学出版社2005年版,第110页。

<sup>⑫</sup> 参见章武生:“论群体诉讼的表现形式”,载《中外法学》2007年第4期。

诉讼制度,并在1994年的消费者保护法改革中对团体诉讼进行了重大修改,赋予了消费者团体损害赔偿请求权。<sup>⑬</sup> 韩国和日本也先后发展出了有影响力的团体诉讼制度。<sup>⑭</sup> 我国台湾地区在2002年的民事诉讼法修改中,也增设了团体诉讼制度,先后设立了有政府背景的“证券暨期货市场发展基金会投资人服务中心”<sup>⑮</sup>和“财团法人证券投资人及期货交易人保护中心”,曾代表数以千计的投资者提起过事实上的集团诉讼。<sup>⑯</sup>

最具示范性的德国团体诉讼制度,是将具有共同利益的众多法律主体提起诉讼的权利“信托”给具有公益性质的社会团体,由该社会团体提起符合其章程、设立目的的诉讼。判决是针对该团体及其被告作出的,有利判决的效力间接地惠及于团体的成员,产生“事实上的既判力”。在团体诉讼中社会团体一般是公益性组织,维护公共利益是这些团体的法定使命。

在德国团体诉讼制度确立与发展过程之中,德国的立法者考虑过是否引入美国的集体诉讼制度,但是他们最终选择了放弃。这是因为团体诉讼制度在德国具备社会和历史基础,即德国有较为发达的社会

<sup>⑬</sup> 参见章武生:“论群体诉讼的表现形式”,载《中外法学》2007年第4期。

<sup>⑭</sup> 韩国的“参与民主人民联盟”(People's Solidarity for Participatory Democracy, PSPD)成立于1994年9月10日,是韩国最为著名的非营利组织。该组织有一个下设机构“参与经济委员会”(Participatory Economy Committee, PEC)。该委员会从1997年开始致力于维护少数股东权益的运动,以保护股东权益,并促进公司经营的透明化。1996年1月8日,日本“股东权益巡视员”(Kabunushi Ombudsman, KO)组织在大阪成立,其性质是由律师、会计师、学者、散户投资者和其他公民组成的非营利组织,而且是有史以来第一个对日本商业企业进行监督的民间组织。参见汤欣:“私人诉讼与证券执法”,载《清华法学》2007年第3期。

<sup>⑮</sup> 尽管团体诉讼模式作为我国台湾地区解决证券欺诈群体性诉讼案件的方法,在2002年7月通过的《证券投资人与期货交易人保护法》中以特别法的形式加以明确规定而引入。但是,团体诉讼模式在我国台湾地区的早期引入还是在消费者保护领域内形成的。不过,在证券欺诈诉讼领域内引入团体诉讼的模式,并不是肇始于该法的制定,而是此前即已产生。

<sup>⑯</sup> 我国台湾地区于2003年1月1日开始施行《证券投资人及期货交易人保护法》(以下简称《投保法》),规定投保中心对于造成多数证券投资人或期货交易人受损害之同一原因所引起之证券、期货事件,得由20人以上证券投资人或期货交易人授予仲裁或诉讼实施权后,可以自己的名义提起证券与期货诉讼。截至2008年年底,投保中心共就47件不法案件提起诉讼,金额达新台币238.21亿元。



组织系统,也有社会自治的悠久的历史传统。每个社会团体均负载着一定的社会价值,由社会团体来实现和检阅社会政策,从而推动社会政策系统的完善,在德国业已成为根深蒂固的传统。而且,团体诉讼也可以很好地克服集团诉权的滥用。此外,团体诉讼所能够提出的诉求往往是请求不作为。因此,团体诉讼获得了更加谦和的美誉。

总之,美国式的集体诉讼制度和德国式的团体诉讼制度反映了两大法系国家不同的诉讼文化以及实体法的背景,实际上是两大法系法律制度诸多区别中的一个自然环节。<sup>①</sup>

#### (四) 选定当事人制度

尽管日本在 20 世纪七八十年代即已经开始讨论引入集团诉讼模式,而且公明党亦提出了引入集团诉讼的议案,但目前并没有此方面的制度。在解决证券欺诈问题的诉讼机制上,一方面主要是依靠单独诉讼的机制,另一方面在群体诉讼模式的制度选择上还是依靠其传统的选定当事人制度。

《日本民事诉讼法》第 30 条规定,当因与某一事件有牵连而具有共同利益的当事人为多数时,且这些人又不属于《日本民事诉讼法》第 29 条规定的非法人社团,该全体人员可以从中选定一人或者数人作为当事人实施诉讼。其中做出选定行为的人称之为选定人,而被选定者称之为选定当事人,选定行为是在起诉前实施的,选定人则不参加诉讼程序,诉讼当事人乃是被选定之人;如果选定行为是在诉讼进行过程中作出的,选定人随着选定行为的完成而退出诉讼,选定当事人代表全体成员实施诉讼,判决名义上是对选定当事人作出的,但判决实体结果的效力及于所有选定人。

在日本司法界看来,选定当事人制度,其主要目的乃是要将共同诉讼模式更为契合于群体性案件多发的社会之需求,有利于诉讼程序的顺利展开。一方面,若全体当事人均成为诉讼当事人,必然当事人之间的沟通成本要大为增加。另一方面,诉讼中如有个别当事人具有诉讼中止之事由,案件审理将不能齐一,而在必要共同诉讼中将使得整个诉

---

<sup>①</sup> 汤维建：“论团体诉讼的制度理性”，载《法学家》2008 年第 5 期。

讼程序的进行受到阻碍,<sup>⑩</sup>因此有选定当事人制度之必要。另外,由于民事诉讼运作上的困难和高额成本,在其实际操作上又往往根据刑事审判的结果为依据提起损害赔偿的请求。在后一特性方面,和我国台湾地区的证券欺诈民事诉讼的机制存在类似之处。

两者的实践均是扩大原有共同诉讼制度的适用,并通过当事人适格的扩张,在任意的诉讼担当理论上,由全体共同诉讼选出能够代表他们的当事人,通过委托授权使多数人诉讼通过选定的当事人进行。

与集体诉讼模式相比,选定当事人制度依据的仍然是共同诉讼的一般理论,从而兼顾了与民事诉讼原有理论体系的协调;而从技术构成上来看,集体诉讼制度已经是一种独立的多数人诉讼制度,突破了原有的诉讼理论和范式。<sup>⑪</sup>

### 小结

诉讼当事人制度在内涵上的不断丰富化以及在外延上的不断扩充,是诉讼制度不断趋于发达化的表征,也是诉讼制度的功能扩大的表现。<sup>⑫</sup>而这种扩充,往往和一国的政治经济环境、法律传统紧密相关,这也使得诉讼当事人制度的法律移植充满不确定性。

## 三、我国证券侵权案件诉讼方式的反思

### (一)我国证券侵权案件诉讼方式的弊端

最高人民法院在《规定》和《通知》中明确拒绝了集体诉讼制度。首先,由于诉讼参与人数可能众多,情况会很复杂。特别是各个当事人买入、卖出股票的时间、数量、价位均会有所不同,目前难以通过集团诉讼的方式来解决。其次,采取人数不确定的代表人诉讼方式会对证券市场和社会稳定产生较大影响。<sup>⑬</sup>

<sup>⑩</sup> 骆永家:《民事法研究》(第3卷),台湾三民书局1989年版,第169页。

<sup>⑪</sup> 刘艳军:“论证券欺诈诉讼”,西南政法大学2007年博士论文。

<sup>⑫</sup> 汤维建:“论团体诉讼的制度理性”,载《法学家》2008年第5期,注2。

<sup>⑬</sup> 郑发:“依法保障投资者合法权益——最高人民法院副院长李国光就通知答记者问”,载《法制日报》2002年1月16日。

在实践中,《规定》和《通知》中允许的共同诉讼几乎陷入“沉睡”,这是因为:首先,大量分散的受损害投资者选择合格的诉讼代表人比较困难;其次,从实际参加诉讼的可能性来看,当参加共同诉讼的投资者人数众多时,法院诉讼空间客观上不允许所有的共同诉讼人都到庭参加案件审理;最后,权利登记的方式难以选择。在受损害不大的情况下,如果有关权利人往往为避免麻烦不来登记,并在诉讼时效期间也不主张权利。“琼民源”、“红光事件”、“亿安科技股价操纵案”、“银广厦造假案”中均存在此类问题。造成上述问题的根源就在于,我国代表人诉讼制度和日本的选定当事人制度一样,属于规范出发型的制度,仍然固守传统共同诉讼当事人的理论基础,力图通过权利登记程序固定当事人的范围,而不是确定“群体”或者“集团”的范围。如此一来,诉讼代表人制度在程序设计上就没有能够明确地作出群体诉讼的功能定位。<sup>②</sup>

随着共同诉讼的“沉睡”,大量的个人诉讼带来了一系列的问题:首先,诉讼准备工作量太大,每一个原告必须有一份单独的起诉材料,司法资源不堪重负;其次,对遭受损害的投资者保护不完全。单独诉讼或者共同诉讼与美国等国家所通行的集团诉讼之间还存有较大不同,即集团诉讼的判决具有扩张力,效力及于遭受相同侵害的全体受害人;而我国的代表人诉讼的判决只对参加登记的受害人有效,在诉讼时效期间内未登记权利的,则不适用判决结果。这就使诉讼标的额、民事赔偿的威慑力和对侵权行为的警示作用大大受到削弱。<sup>③</sup>

## (二)我国证券侵权案件诉讼方式的确立原因

无疑,集体诉讼制度在司法经济上具有无可比拟的优越性,既能减少诉讼成本,也能使法院节约司法资源,提高工作效率,同时对那些潜在的违法者也有警惕作用。此外,集体诉讼制度还可以确保案件审判结果的一致性,从而维护司法权威。因此,集团诉讼对于单个受理法院

---

<sup>②</sup> 参见刘艳军:“论证券欺诈诉讼”,西南政法大学2007年博士论文。

<sup>③</sup> 刘定华、张严方:“对进一步完善虚假陈述民事赔偿制度的思考——评《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》”,载《财经理论与实践》2004年第4期。

的高额诉讼成本与其社会效益的比较,其收益应该是明显的。<sup>②4</sup>

但是,集体诉讼制度同样带来了诸多问题。

首先,集体诉讼制度提高了诉讼的复杂性和处理难度,使得单个法院的工作负担大大增加。在司法实践之中,运用集团诉讼制度来解决案情复杂、人数众多的群体性纠纷,对法官的职业能力和专业素养要求甚高。尤其是针对证券侵权群体纠纷,法官除了具备较高的法律素养外,还需具备金融证券等专业知识。而且受审判制度约束,法官往往无法及时结案,从而丧失司法经济,浪费司法资源。

其次,集体诉讼制度存在过多激励机制,增加了恶意诉讼的可能性。<sup>②5</sup>滥诉存在的可能性,可能会发生诉讼爆炸,从而给法院、上市公司等形成不可想象的巨大压力。<sup>②6</sup>

最重要的问题或许是,集体诉讼制度中包含了政策性社会功能,从而使得司法可能对证券行政监管进行干预。从我国目前证券市场监管模式来看,其功能主要是由证监会来实施的,这对法院在目前状况下以集团诉讼形式全面介入证券欺诈民事赔偿案件中形成了一定的阻却因素。在我国证券市场尚不成熟的阶段,立法、司法和行政监管机构就相关政策的确立和实施问题容易产生冲突,从而对证券市场监管制度带来负面的影响。

此外,不可忽视的重要原因是,我国移植集体诉讼制度缺乏相应的制度土壤。集体诉讼制度目前主要还是英美法系的制度,这与其司法系统的司法能动性(judicial activism)紧密相连。在大陆法系国家,成功移植集体诉讼制度的国家目前只有巴西。而在我国,移植这一制度既缺乏相应的历史传统,也存在现实的制度障碍。<sup>②7</sup>

---

<sup>②4</sup> 刘艳军:“论证券欺诈诉讼”,西南政法大学2007年博士论文。

<sup>②5</sup> Jack B. Weinstein, *Compensating Large Number of People for Inflicted Harms*, 11 *Duck J. Comp. & Int'l L.* 2001, pp. 165-174.

<sup>②6</sup> 王利明:“证券法中的民事责任及其实现机制”,载《人民法院报》2001年4月26日。

<sup>②7</sup> 上海第一中级人民法院课题组:“证券纠纷集团诉讼制度研究”,载《上证联合研究计划法制课题第二期课题报告》,第55页以下。

#### 四、我国证券侵权案件司法诉讼方式的改良与重构

证券侵权案件司法诉讼方式,并不是毁后新立的问题,而且必须考虑我国证券市场的发展,考察我国政治、经济、社会和法律环境的变迁,这将是一个逐步改良的一个长期过程。在这种过程中,结合诸多学者提出的设想,我们可以分步骤地采取如下改良途径。

##### (一)改良途径一:团体诉讼的设计

在《规定》和《通知》不进行修改的情况下,在证券侵权诉讼领域,可以考虑增设团体诉讼制度,授权特定的公益团体提起诉讼。

在世界范围内,英国2001年2月成立了金融服务补偿计划有限公司(FSCS)<sup>②</sup>;美国证券交易商协会(NASD)成立了类似于消费者协会的、代表投资者利益的机构<sup>③</sup>;我国台湾地区是由投资人保护中心为主导,代替投资者进行团体诉讼,尝试着走一条全新的,具有公益性之非营利性组织诉讼模式。

在我国,可以考虑由政府牵头,建立投资者基金会和保护中心,选择社会上著名的法律专家、经济学家、会计师、审计师以及投资者代表组成工作机构,监督券商、上市公司、基金公司,接受投资者的投诉,解决市场纠纷,维护投资者的合法权益。交易所亦可牵头在适当时候设立社会公众投资者保护协会。正在起草中的《证券投资者保护基金条例》可以考虑增加相关的相关条款,仿效台湾地区的投保中心,设计相应的投资者代位诉讼机构。

##### (二)改良途径二:完善诉讼代表人制度

首先,扩大受案标准。一般而言,代表人诉讼的适用范围限于诉讼标的属于同一种类,即争议的法律关系性质相同,并不一定涉及同一法律或者事实问题。但是,这一定律目前已经受到冲击。从国外来看,群

---

<sup>②</sup> See Guido Ferrarini & Eddy Wymeersch (eds.), *Investor Protection In Europe*, Oxford University Press, 2006.

<sup>③</sup> See Zingales, L., *Inside Ownership and the Decision to Go Public*, 62 *Review of Economic Studies*, 425 - 448 (1995).

体性诉讼机制受案范围均呈现从严到宽的趋势。1966年之前,无论美国还是英国、加拿大都将“共同的利益”作为适用集团诉讼的要件,在其解释上,各法院均持保守立场。<sup>⑨</sup>1966年之后,经过修正的美国联邦民事诉讼规则规定只要诉讼成员有着共同的法律问题或事实问题就可提起集团诉讼,法院判例亦承认了受案范围的广阔外延。日本选定当事人制度也采取了缓和标准,规定只要有共同的争点就可以选定当事人。我国证券侵权案件中的代表人诉讼制度也可以考虑将受案标准确定为有共同的事实问题或法律问题。

其次,在当事人加入群体性诉讼的方式上,应该学习美国的“申报退出”规则。在我国诉讼代表人制度下,通过权利登记程序确定了群体成员的人数,若法院公告期满未进行权利登记,表明其未明示参加诉讼,不作为群体诉讼成员。而集体诉讼则采用了相反的运作模式,其规定在法院公告期内没有明确申请排除集体诉讼的,则视为其参加诉讼。相比较而言,“申报推出”规则对投资者权益的保护更为全面和彻底。

最后,借鉴集团诉讼完善代表人诉讼的预防保护功能,明确规定赋予受害者提起不作为之诉的便利条件,对于纯粹的不作为之诉,不作为之诉的代表人也无须征得全体权利人同意,只要所代表的权利人不提出反对,就可进行。

### (三)改良途径三:引入集体诉讼制度

尽管我国目前的政治和法律环境并未给移植集体诉讼制度提供合适的土壤,但是,随着证券市场的进一步发展,投资者权益保护问题更加重要。单独诉讼无法解决证券侵权案件带来的对投资者(尤其是大量的中小投资者)权益的严重损害;人数不确定的代表人诉讼方式也无法适应证券侵权案件的司法救济。因为人数不确定的代表人诉讼仍然需要投资者选择加入。中小投资者可能因为种种原因无法或者不愿意加入诉讼,在此种情形下,被告欺诈收益仍然大于成本,欺诈仍然无法得到遏制。

因此,放弃或者拒绝集体诉讼制度这一投资者权益保护的有效司法诉讼方式,是不明智的选择。立法、司法和行政机构可在条件成熟

<sup>⑨</sup> 仲崇玉、王燕:“论虚假陈述民事案件的诉讼方式”,载《现代法学》2003年第1期。

时,修改《民事诉讼法》和相关法律法规,引入集体诉讼制度。<sup>⑩</sup>

## 结 语

司法制度作为法律对投资者保护不足的补充,在转轨经济中能够发挥较大作用。在诉讼方式上,我国应考虑政治、经济、社会和法律环境的变迁,在不同条件下对证券侵权案件的司法诉讼方式进行适当改良,甚至是较大改革,从而更有效地保护投资者合法权益。

---

<sup>⑩</sup> 参见中南大学法学院课题组:《美国证券集团诉讼研究》,上证联合研究计划报告,第47页以下。